

บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 55/2568

18 เมษายน 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 01/04/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
01/04/67	A	Stable
14/09/66	A+	Negative
08/12/63	A+	Stable
31/03/63	A+	Alert Negative
04/11/58	A+	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร

nauwarut@trisrating.com

ญาณิศา สวัสดิพงษ์

yanisa@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลยกิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในฐานะบริษัทย่อยหลัก (Core Subsidiary) ของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF อันดับเครดิต “A/Stable”) ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ทั้งนี้ การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึง การดำเนินงานของบริษัทที่ผสมรวมกับ CPF อย่างใกล้ชิด ตลอดจนการสนับสนุนในด้านต่าง ๆ ที่ บริษัทได้รับจากบริษัทแม่ด้วย

ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งได้จัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ของ บริษัทในวงเงินไม่เกิน 1.5 หมื่นล้านบาทซึ่งมีกำหนดไถ่ถอนภายใน 15 ปีที่ระดับ “A” เช่นกัน โดยเงิน ที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่นี้จะนำไปใช้ตามวัตถุประสงค์ของบริษัทหรือของบริษัทในกลุ่มเจริญโภค ภัณฑ์อาหารดังต่อไปนี้ (1) ดำเนินธุรกิจ และ/หรือ (2) ขยายธุรกิจ และ/หรือ (3) ลงทุนและซื้อหุ้นหรือ ทรัพย์สิน และ/หรือ (4) การชำระหนี้ และ/หรือ (5) ให้อำนาจเงินแก่บริษัทในกลุ่มเจริญโภคภัณฑ์อาหาร

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ CPF

บริษัทก่อตั้งขึ้นเพื่อรับผิดชอบการดำเนินงานธุรกิจสัตว์บกภายในประเทศไทยให้แก่ CPF โดย CPF ถือหุ้น เกือบทั้งหมดในบริษัท จึงมีอำนาจในการกำหนดทิศทางและควบคุมการดำเนินงานของบริษัทอย่าง เต็มที่ ในขณะเดียวกัน CPF ยังมีบทบาทสำคัญในการจัดหาวัตถุดิบ รวมถึงการจัดจำหน่ายสินค้าทั้งใน ประเทศและต่างประเทศให้แก่บริษัท นอกจากนี้ CPF ยังให้การสนับสนุนทางการเงินแก่บริษัทใน รูปแบบของการเพิ่มทุนหรือการให้อำนาจเงินตามความจำเป็นอีกด้วย

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทคิดเป็นสัดส่วน 26%-27% ของรายได้จาก การดำเนินงานรวมของ CPF ในขณะที่ EBITDA ของบริษัทมีความผันผวนตามราคาสัตว์บก ภายในประเทศ โดยมีสัดส่วนอยู่ที่ประมาณ 8%-32% ของ EBITDA รวมของ CPF ในช่วงเวลาเดียวกัน

ผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้นมาก

ผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาก โดยเป็นผลมาจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงอย่างมาก ประกอบกับราคาสุกรที่ทยอยปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้ EBITDA Margin ของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 8.2% ในปี 2567 จาก 2% ในปี 2566 ในขณะที่ EBITDA เพิ่มขึ้นเป็น 1.29 หมื่นล้านบาทในปี 2567 จากระดับ 3.2 พันล้านบาทในปีก่อนหน้า

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถปรับปรุงผลการดำเนินงานให้ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากการปรับ สัดส่วนผลิตภัณฑ์ การเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ตลอดจนการได้รับประโยชน์จากการ บูรณาการร่วมกับ CPF และบริษัทในเครือ อีกทั้งยังคาดว่าราคาสัตว์บก โดยเฉพาะเนื้อสุกร จะปรับตัว ดีขึ้นในปี 2568 จากภาวะอุปทานที่กลับเข้าสู่ความสมดุลในตลาด

ภาระหนี้ที่ลดลงจากผลประกอบการที่ดีขึ้น

ภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดลงอย่างมากเมื่อเทียบกับปี 2566 โดยเป็นผลจากการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานและการลดค่าใช้จ่ายลงทุน ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินสุทธิอยู่ที่ประมาณ 1.47 แสนล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 11.5 เท่าในปี 2567 จากระดับ 43 เท่าในปีก่อนหน้า ในขณะที่เดียวกัน อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 5.3% ในปี 2567 จากระดับติดลบในปี 2566

สภาพคล่องดีตั้งแต่คาดว่าจะสามารถบริหารจัดการได้

ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจำนวน 1.4 แสนล้านบาท โดยกว่า 70% ของหนี้สินดังกล่าวเป็นหุ้นกู้และเงินกู้ยืมระยะยาว ในขณะที่ส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยกระแสเงินสดจ่ายหลัก ๆ จะประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.9 หมื่นล้านบาท และเงินกู้ระยะยาวจำนวน 2 พันล้านบาทที่จะครบกำหนดในปี 2568 รวมถึงบลงทุนประมาณ 9 พันล้านบาท ทั้งนี้ แม้ว่าบริษัทจะมีเงินกู้ระยะสั้นจำนวนมากที่จะครบกำหนดภายใน 1 ปี แต่คาดว่าจะบริษัทจะสามารถกู้เงินใหม่เพื่อมาชำระหนี้ดังกล่าวได้ นอกจากนี้ บริษัทยังมีสภาพคล่องจากเงินสดในมือประมาณ 1.3 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2567 เมื่อพิจารณาจากความสามารถในการเข้าถึงตลาดทุนของบริษัทตลอดจนวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินอีกหลายแห่ง ทริสเรทติ้งจึงเห็นว่าความเสี่ยงในการกู้ยืมใหม่เพื่อนำมาชำระหนี้เงินกู้เดิมของบริษัทอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

ตามข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนไม่เกิน 2.0 เท่า โดย ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.76 เท่า ทริสเรทติ้งเชื่อว่า บริษัทมีแนวโน้มที่จะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินนี้ได้อย่างต่อเนื่องในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

โครงสร้างหนี้สิน

ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินรวมซึ่งไม่รวมภาระผูกพันจากสัญญาเช่าจำนวน 1.40 แสนล้านบาท โดยในจำนวนนี้ประมาณ 5 พันล้านบาทเป็นสินเชื่อทรัสต์รีซีพ (Trust Receipt) ซึ่งถือเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ส่งผลให้อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ประมาณ 3%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” เป็นไปตามแนวโน้มอันดับเครดิตของ CPF

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ด้วยสถานะของบริษัทในฐานะบริษัทย่อยหลักของ CPF อันดับเครดิตของบริษัทจึงขึ้นอยู่กับสถานะเครดิตของ CPF ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับอันดับเครดิตของ CPF ก็จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2567	2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	157,590	157,095	163,033	131,394	150,954
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	10,407	891	16,712	510	8,350
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)*	12,856	3,150	19,339	4,204	14,890
เงินทุนจากการดำเนินงาน	7,787	(1,514)	14,695	931	11,441
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	5,069	4,684	3,532	3,224	3,165
เงินลงทุน	5,029	6,914	6,900	4,179	4,883
สินทรัพย์รวม	260,133	239,577	230,479	181,710	193,335
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	147,388	135,722	115,946	93,205	91,505
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	92,234	84,087	91,970	65,953	67,545
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	8.2	2.0	11.9	3.2	9.9
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.5	0.4	8.8	0.3	5.1
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.5	0.7	5.5	1.3	4.7
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	11.5	43.1	6.0	22.2	6.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	5.3	(1.1)	12.7	1.0	12.5
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	61.5	61.7	55.8	58.6	57.5

* EBITDA คำนวณโดยไม่รวมกำไรหรือขาดทุนจากสินทรัพย์ชีวภาพ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPFTH255A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A
CPFTH259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A
CPFTH261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,350 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
CPFTH267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
CPFTH275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
CPFTH278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,359.1 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
CPFTH279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,470 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
CPFTH281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,050 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
CPFTH281B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
CPFTH287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
CPFTH292A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,943.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
CPFTH295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
CPFTH295B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,369.7 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
CPFTH299A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,010 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
CPFTH305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	A
CPFTH308A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 806.1 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	A
CPFTH315A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2574	A
CPFTH317A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2574	A
CPFTH322A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,980.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2575	A
CPFTH325A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,449.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2575	A
CPFTH328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 872.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2575	A
CPFTH331A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2576	A
CPFTH335A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2576	A
CPFTH339A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,520 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2576	A
CPFTH345A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,522.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2577	A
CPFTH352A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,576.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2578	A
CPFTH358A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,517.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2578	A
CPFTH375A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,808.5 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2580	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 15,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 15 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria